Tweede Kamer der Staten-Generaal 2

Vergaderjaar 2015–2016 **Aanhangsel van de Handelingen**

Vragen gesteld door de leden der Kamer, met de daarop door de regering gegeven antwoorden

1283

Vragen van het lid **Harbers** (VVD) aan de Minister van Financiën over *de ANFA en het opkoopbeleid van nationale centrale banken* (ingezonden op 18 december 2015).

Antwoord van Minister **Dijsselbloem** (Financiën) (ontvangen 26 januari 2016).

Vraag 1
In hoeverre bent u bekend met de verschillende artikelen rond «ANFA» (Agreement on Net Financial Assets) en het opkoopbeleid van nationale centrale banken?[1] [2]

Antwoord 1
Ik ben met deze artikelen bekend.

Vraag 2
Is het waar dat de ECB (Europese Centrale Bank) heeft toegestaan dat nationale centrale banken staatsobligaties hebben opgekocht om de eigen overheid te steunen? Zo ja, wanneer zijn nationale centrale banken hiermee begonnen? Kunt u hierbij ook ingaan op de positie van DNB (De Nederlandsche Bank)? Over hoeveel staatsobligaties beschikt zij in het kader van voor niet-monetaire doeleinden aangehouden activa? Wat zijn deze doeleinden?

Antwoord 2
Nationale centrale banken (NCB's) mogen staatsobligaties opkopen als onderdeel van het eigen beleggingsbeleid. In de Statuten van het Europees Stelsel van Centrale Banken en van de ECB is vastgelegd dat nationale centrale banken functies mogen vervullen die niet onder monetair beleid vallen, mits deze het monetair beleid niet doorkruisen. Nationale centrale banken mogen een eigen beleggingsportefeuille aanhouden en beleggen in staatsobligaties is toegestaan. Het is niet aan de ECB om zich te mengen in transacties die NCB's uit hoofde van nationale taken uitvoeren, tenzij deze transacties interfereren met de Eurosysteem-taken of in strijd zijn met het verbod op monetaire financiering. De zogenaamde ANFA-overeenkomst is een overeenkomst tussen de ECB en de NCB's die erop gericht is te voorko-

[1] NRC, http://www.nrc.nl/handelsblad/van/2015/december/11/duitsers-boos-over-geheime-opkoop-van-obligaties-1565876

[2] Handelsblatt, http://www.handelsblatt.com/politik/konjunktur/draghi-soll-aufklaeren-ezb-geheimabkommen-alarmiert-politik/12695690.html

ah-tk-20152016-1283
ISSN 0921 - 7398
's-Gravenhage 2016

men dat de netto financiële activa (beleggingen van NCB's die niet voor monetairebeleidsdoeleinden worden aangehouden) boven het niveau uitstijgen waarop deze met het monetaire beleid kunnen interfereren. De Raad van Bestuur van de ECB stelt een totaalplafond vast waarboven deze totale netto financiële activa van het Eurosysteem niet mogen uitstijgen. Dit plafond wordt vastgesteld in overeenstemming met haar monetairebeleidsbeslissingen en ontwikkelingen in specifieke passivaposten op de balans van het eurosysteem, zoals de vraag naar bankbiljetten. ANFA beschrijft vervolgens hoe de maximumomvang van netto financiële activa van nationale centrale banken wordt bepaald.
DNB heeft een eigen portefeuille van 29,7 miljard euro (stand 31/12/2014), waarvan 17,8 miljard euro uit eurobeleggingen bestaat(zie DNB Jaarverslag 2014, Tabel 5.4 «Samenstelling van de externe reserves en de eurobeleggingen»). DNB geeft in het jaarverslag aan dat de eigen middelen voornamelijk zijn belegd in kortlopend schuldpapier van Amerikaanse en Duitse (semi)-overheden. De Europortefeuille is ontstaan vanuit de omzetting van de voormalige portefeuille in D-marken. Waardebehoud is voor DNB het belangrijkste uitgangspunt voor deze portefeuilles, waarbij DNB in het jaarverslag aangeeft vanwege het hoge risicoprofiel voortkomend uit de monetaire beleidstaken bij de eigen beleggingen een laag risicoprofiel aan te houden.

Vraag 3
Wat is uw standpunt over monetaire financiering van eigen centrale banken?

Antwoord 3
Ik steun het verbod op monetaire financiering, zoals vastgelegd in art. 123 van het EU-Werkingsverdrag.

Vraag 4
Wat is de omvang van deze activa voor andere nationale centrale banken? Wat is de reden van het aanhouden van deze activa? Welke nationale centrale banken binnen het eurosysteem publiceren (bijvoorbeeld in hun jaarverslag) niet over de omvang en de reden van hun opkopen van staatsobligaties? Wat zijn de redenen die zij hiervoor opgeven?

Antwoord 4
Alle nationale centrale banken publiceren informatie over de omvang van hun portefeuilles in hun jaarverslagen. De mate van detail waarin NCB's rapporteren over de samenstelling van hun portefeuilles verschilt echter. De redenen voor het aanhouden van deze activa kunnen tussen de NCB's verschillen. Het kan hierbij gaan om pensioenbeleggingen van eigen werknemers, het beheer van externe reserves, als tegenpost van kapitaal of andere specifieke passiva of het behalen van algemene beleggingsdoelstellingen[3], bijvoorbeeld met het oog op het waarborgen van een solide vermogenspositie.

Vraag 5
In het genoemde artikel in NRC staat «Op eigen houtje hebben nationale centrale banken van onder meer Frankrijk, Italië, Griekenland en Ierland voor honderden miljarden euro's aan schuldpapier opgekocht om de eigen overheden te steunen, zo schreef de krant Die Welt vorige week. De krant baseert zich op een promotieonderzoek van de Berlijnse econoom Daniel Hoffmann, die keek naar de balansen van de nationale banken. De nationale centrale banken zouden hiermee al zijn begonnen voordat de ECB dit jaar haar grootschalige opkoopprogramma van obligaties lanceerde»; is dit waar? Zo ja, wat is uw reactie hierop?

Antwoord 5
Nationale centrale banken kopen al sinds de start van de EMU in euro gedenomineerde schuldpapier, waaronder staatsobligaties. Ook voordat de ECB besloot tot opkoop van staatsobligaties hadden nationale centrale banken al eigen portefeuilles in beheer. Voor de start van de EMU kochten nationale centrale banken eveneens staatsobligaties. Zoals reeds genoemd in

[3] https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me-more/html/anfa.nl.html

antwoord op vraag 2 had DNB voor de start van de EMU een portefeuille met daarin Duitse staatsobligaties (in D-mark).

Vraag 6
Op welke manier is het eurosysteem verantwoordelijk voor de risico's die genomen worden in het opkoopbeleid van nationale centrale banken? Hoe verhoudt dit risico zich tot de motie van het lid Harbers (Kamerstuk 21 501-07, nr. 1221) die zich uitspreekt tegen risicodeling?

Antwoord 6
De risico's op de eigen beleggingsportefeuiles van nationale centrale banken worden niet gedeeld via het eurosysteem.

Vraag 7, 8, 9
Welke waarborgen zijn er om te voorkomen dat nationale centrale banken zelf tot «QE via de achterdeur» (quantitative easing) overgaan?
Welke waarborgen zijn er om te voorkomen dat nationale centrale banken middels hun nationale beleid handelen in strijd met het verbod op monetaire financiering uit het Werkingsverdrag?
Hoe beoordeelt de ECB of het beleid van nationale centrale banken het monetaire beleid niet doorkruist? Welke mogelijkheden heeft de ECB tot zijn beschikking indien een nationale bank met haar handelen het monetair beleid doorkruist of handelt in strijd met het verbod op monetaire financiering?

Antwoord 7, 8, 9
Zoals in het antwoord op vraag 1 toegelicht stelt de Raad van Bestuur van de ECB een plafond vast waarboven de netto financiële activa niet mogen uitstijgen, zodat het eigen beleggingsbeleid van NCB's niet interfereert met het monetaire beleid. De Raad van Bestuur van de ECB heeft ook aanvullende regels vastgesteld waar de eigen operaties van nationale centrale banken aan moeten voldoen, bijvoorbeeld in het Richtsnoer betreffende nationale beheertransacties inzake activa en passiva door centrale banken.[4] Dit Richtsnoer stelt bijvoorbeeld dat transacties boven een bepaalde drempelwaarde niet zonder voorafgaande goedkeuring van de ECB kunnen worden uitgevoerd. Indien rapportagevereisten aantonen dat activa- of passivabeheertransacties van specifieke nationale centrale banken indruisen tegen de eisen van het gemeenschappelijke monetaire beleid, kan de ECB specifieke instructies geven aangaande het activa- en passivabeheergedrag van de betrokken nationale centrale bank. In lijn met het verbod op monetaire financiering worden overheidsobligaties alleen op de secundaire markt gekocht. De ECB monitort dat NCB's het verbod op monetaire financiering respecteren en rapporteert hierover in haar jaarverslag. Daarnaast geldt dat – zoals vastgelegd in het ECB-Besluit voor de uitvoering van het PSPP[5] – het belang van het eurosysteem van centrale banken in een specifieke staatsobligatie in elk geval niet groter mag zijn dan 33%, mede om een blokkerende minderheid voor het eurosysteem bij de activering van *collective action clauses* te voorkomen. Deze limiet geldt voor het totale belang van het eurosysteem (dus zowel aankopen in het kader van monetair beleid als de eigen beleggingsportefeuilles van NCB's).

Vraag 10
Deelt u de mening dat het in het kader van de transparantie goed zou zijn om de Agreement on Net Financial Assets openbaar te maken? Bent u bereid hierover als aandeelhouder in overleg te treden met De Nederlandsche Bank?

Antwoord 10
In het kader van de transparantie zou het goed zijn om deze overeenkomst openbaar te maken. Ik zal hierover met DNB in gesprek treden. Dit is uiteindelijk echter aan de ECB en de nationale centrale banken.

---

[4] https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/oj_jol_2014_159_r_0010_nl_txt.pdf
[5] Zie: http://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/celex_32015d0033_nl_txt.pdf